

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S1**

Program Studi Akuntansi



**DISUSUN OLEH:
CAMILLA LAILY AZHARUS SYIFA
31402100213**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023**

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S1**

Program Studi Akuntansi



**DISUSUN OLEH:
CAMILLA LAILY AZHARUS SYIFA**

31402100213

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023**

SKRIPSI

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh :

Camilla Laily Azharus Syifa
NIM : 31402100213

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan ke hadapan sidang panitia ujian skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 10 Agustus 2023

Pembimbing



Digitally signed by Maya
Indriastuti
DN: cn=Maya Indriastuti,
o=Universitas Sultan Agung
Semarang, ou=Fakultas Ekonomi,
email=maya@unissula.ac.id, c=ID
Date: 2023.08.12 10:01:29 +07'00'

Maya Indriastuti, SE., M.Si., Ak., CA, CSRS, CSRA., CSP
NIK. 211406021

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh :

Camilla Laily Azharus Syifa

NIM: 31402100213

Telah dipertahankan di depan penguji pada 1 September 2023

Susunan Dewan Penguji

Penguji I

Penguji II


Ahmad Hijri Alfian, SE, M.Si
NIK. 211421032


Ahmad Rudi Yulianto S.E, M.Si, Ak.
NIK. 211415028

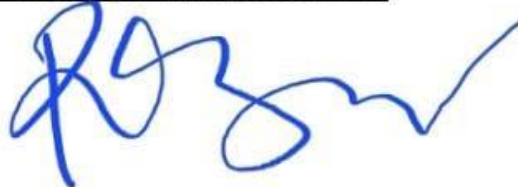
Pembimbing


Maya Indriastuti
2023.09.02
15:03:07 +07'00'

Maya Indriastuti, SE., M.Si, Ak. CA., CSRS, CSRA., CSP
NIK. 211406021

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi Tanggal 1 September 2023

Ketua Program Studi Akuntansi



Provita Wijayanti., SE., M.Si., Ak., CA
NIK. 211403012

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* selama pandemi Covid-19. Variabel independent yang digunakan adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti yaitu perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Metode yang digunakan dalam penelitian menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 25. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang berarti rendahnya nilai likuiditas maka akan menyebabkan *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang berarti besar kecilnya nilai *leverage* tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang berarti semakin tinggi profitabilitas maka terjadinya *financial distress* kecil. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, yang berarti tingginya nilai aset maka akan menyebabkan *financial distress*.

Kata kunci : likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, *financial distress*.



ABSTRACT

This study was conducted with the aim of empirically proving the factors that affect financial distress during the Covid-19 pandemic. The independent variables used are liquidity, leverage, profitability, and company size in transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020–2021. This type of research is quantitative research with sampling techniques using the purposive sampling method, namely the selection of samples with criteria that have been determined by researchers, namely transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2021. The method used in the study used multiple linear regression with the help of the SPSS program version 25. The results in this study show that liquidity has a positive effect on financial distress, which means that the low value of liquidity will cause financial distress. Leverage does not affect financial distress which means that the size of the leverage does not affect the occurrence of financial distress. Profitability has a positive effect on financial distress which means that the higher the profitability, the smaller the occurrence of financial distress. The size of the company negatively affects financial distress, which means that the high value of assets will cause financial distress.

Keywords: liquidity, leverage, profitability, company size, financial distress.



KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga, penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis *Financial Distress* Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” yang merupakan salah satu persyaratan guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi sekaligus merupakan tanggung jawaban penulis sebagai langkah terakhir untuk menyelesaikan studi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa masih banyak kekurangan dan hambatan pada saat menyusun skripsi ini, akan tetapi atas ridho Allah SWT, kerja keras, serta dukungan dari berbagai pihak sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Olivia Fachrunnisa, S.E.,M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
2. Dr. Winarsih, S.E., M.Si., CSRS., CSRA, CSP selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Maya Indriastuti,SE., M.Si.,Ak., CA, CSRS, CSRA., CSP selaku dosen pembimbing yang penuh dengan kesabaran meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya guna memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis.
4. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan banyak ilmunya, sehingga penulis mendapat pengetahuan yang dapat digunakan dimasa yang akan datang.
5. Seluruh Staff Administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.

6. Kedua orang tua, bapak Mashudi dan ibu Sri Lestari serta Salma Elwarda (adik) yang telah memberikan dukungan, doa, dan semangat, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Sahabat serta teman-teman yang telah memberikan dukungan, membantu, dan menemani penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Semua pihak yang telah memberikan dukungan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.

Skripsi ini masih terdapat kesalahan baik penulisannya maupun penyusunannya, semoga hal tersebut dapat menjadi evaluasi untuk penulis. Kritik maupun saran sangat penulis harapkan untuk kesempurnaan penulisan berikutnya. Dengan rasa syukur yang berlimpah kehadiran Allah SWT dengan segala rahmat dan karunia-NYA dengan segala kerendahan hati penulis berdoa semoga tulisan ini dapat bermanfaat bagi penulis sendiri khususnya, dan bagi pembaca.

Semarang, 10 Agustus 2023

Penulis,

Camilla Laily A S

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN PRA-SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
BAB I.....	11
PENDAHULUAN	11
1.1. Latar Belakang	11
1.2. Rumusan Masalah	18
1.3. Pertanyaan Penelitian.....	19
1.4. Tujuan Penelitian.....	19
1.5. Manfaat Penelitian	19
1. Manfaat Teoritis	19
2. Manfaat Praktis	20
BAB II.....	21
KAJIAN PUSTAKA	21
2.1. <i>Signaling Theory</i>	21
2.2. <i>Financial Distress</i>	22
2.3. Metode Altman Z-Score	25
2.5. Likuiditas	30
2.6. <i>Leverage</i>	32
2.7. Profitabilitas	33
2.8. Ukuran Perusahaan	35
2.9. Penelitian Terdahulu	37
2.10. Kerangka Penelitian dan Pengembangan Hipotesis	43
2.8.1. Kerangka Penelitian	43
2.8.2. Pengembangan Hipotesis.....	44
2.8.2.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Financial distress</i>	44
2.8.2.2. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	46

2.8.2.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Financial distress</i>	47
2.8.2.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial distress</i>	48
BAB III.....	50
METODE PENELITIAN.....	50
3.1. Jenis Penelitian.....	50
3.2. Populasi dan Sampel.....	50
3.3. Sumber dan Jenis Data.....	51
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	51
3.5. Variabel dan Indikator.....	52
3.6. Metode Analisis Data.....	55
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	55
3.6.2. Uji Asumsi Klasik.....	55
3.6.2.1. Uji Normalitas	56
3.6.2.2. Uji Multikolinieritas	56
3.6.2.3. Uji Autokorelasi	56
3.6.2.4. Uji Heteroskedastisitas	57
3.6.3. Analisis Regresi Linear Berganda	57
3.6.4. Uji Kelayakan Model	58
1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	58
2. Uji Koefisien Determinasi (Uji R ² adjusted)	59
3.6.5. Uji Hipotesis	59
1. Uji Signifikansi Parsial (Uji t).....	59
BAB IV	60
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	60
4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	60
4.2. Deskripsi Variabel Penelitian	61
4.2.1. Likuiditas	61
4.2.2. <i>Leverage</i>	62
4.2.3. Profitabilitas	63
4.2.4. Ukuran Perusahaan	64
4.2.5. <i>Financial Distress</i>	65
4.3. Hasil Analisis Data.....	69
4.3.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	69

4.3.2.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	71
4.3.2.1.	Hasil Uji Normalitas	71
4.3.2.2.	Hasil Uji Multikolinieritas.....	72
4.3.2.3.	Hasil Uji Autokorelasi	73
4.3.2.4.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	74
4.3.3.	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	75
4.3.3.1.	Hasil Uji Kelayakan Model	77
1.	Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	77
2.	Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R ² Adjusted)	78
4.3.3.2.	Hasil Uji Hipotesis.....	78
1.	Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	78
4.4.	Pembahasan Hasil Penelitian.....	80
BAB V		85
PENUTUP		85
1.	Simpulan.....	85
2.	Implikasi	86
3.	Keterbatasan Penelitian	87
4.	Saran	87
DAFTAR PUSTAKA		89
LAMPIRAN		93

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3.1. Variabel dan Indikator.....	40
Tabel 4.1. Kriteria Sampel Penelitian.....	50
Tabel 4.2. Kriteria Perusahaan Berdasarkan Hasil Perhitungan dengan Metode Altman Z Score.....	65
Tabel 4.3. Daftar Perusahaan dan Kondisinya Berdasarkan Altman Z-Score.....	66
Tabel 4.4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	68
Tabel 4.5. Hasil Uji Normalitas.....	70
Tabel 4.6. Hasil Uji Multikolinieritas.....	71
Tabel 4.7. Hasil Uji Autokorelasi.....	72
Tabel 4.8. Hasil Uji Heterokedastisitas.....	73
Tabel 4.9. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	74
Tabel 4.10. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	76
Tabel 4.11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-squared)	77
Tabel 4.12. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	78



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1.1. Pendapatan Domestik Bruto Indonesia pada 6 Tahun Terakhir.....	2
Gambar 1.2. Sepuluh Sektor Usaha Terdampak Covid-19 (2020).....	3
Gambar 2.1. Kerangka Penelitian.....	29
Gambar 4.1. Data Likuiditas.....	61
Gambar 4.2. Data <i>Leverage</i>	62
Gambar 4.3. Data Profitabilitas.....	63
Gambar 4.4. Data Ukuran Perusahaan.....	64



BAB I

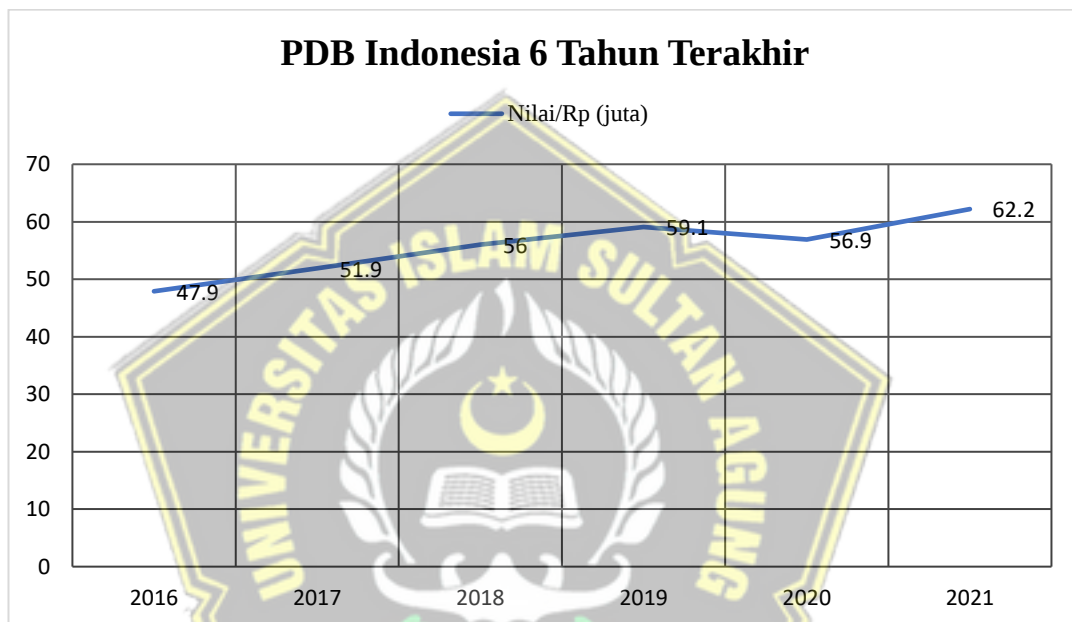
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dunia dihebohkan dengan penemuan kasus pneumonia yang etiologinya tidak diketahui yang berasal dari kota Wuhan, China. China mengidentifikasi penemuan tersebut sebagai jenis baru *coronavirus* pada tanggal 7 Januari 2020. Pernyataan resmi pun dikeluarkan oleh Wuhan *Municipal Health Committee* yang menandai kasus ini sebagai “*urgent notice on the treatment of pneumonia of unknown cause*” (Hanoatubun, 2020). Penyebaran virus Corona ini sangat cepat hingga mencapai ke berbagai negara, hingga pada tanggal 30 Januari 2020 WHO mengumumkan bahwa wabah ini menjadi *Public Health Emergency of International Concern* (PHEIC). Penambahan jumlah kasus Covid-19 berlangsung cukup cepat dan sudah terjadi penyebaran antar negara dan sangat mempengaruhi perekonomian dunia (Papandreou, 2020). Penelitian di China, menurut Du *et al.*, (2020) yang menjelaskan kasus Covid-19 yang menular dari Wuhan ke kota-kota di seluruh China sebelum 23 Januari melalui sektor transportasi sudah menjalar ke 369 kota di China.

Perekonomian global saat ini sedang tidak memiliki sebuah kepastian serta arah perekonomian yang jelas, hal ini juga berlaku di Indonesia. Hal ini dikarenakan status pandemi yang sedang terjadi, bukan hanya di Indonesia saja tetapi beberapa Negara juga sedang berada pada status pandemi seperti di Hongkong, Jepang, Korea, Uni Eropa, Amerika Serikat, bahkan Singapura juga mengalami pertumbuhan ekonomi yang menurun dari tahun-tahun sebelum hadirnya virus

corona. Di Indonesia sendiri, pandemi ini mengakibatkan adanya penurunan kepada semua komponen produk domestik bruto (PDB) kecuali pengeluaran konsumsi pemerintah. Komponen produk domestik bruto (PDB) yang mengalami penurunan bahkan kontraksi sehingga pertumbuhan perekonomian Indonesia termasuk dalam kategori krisis.

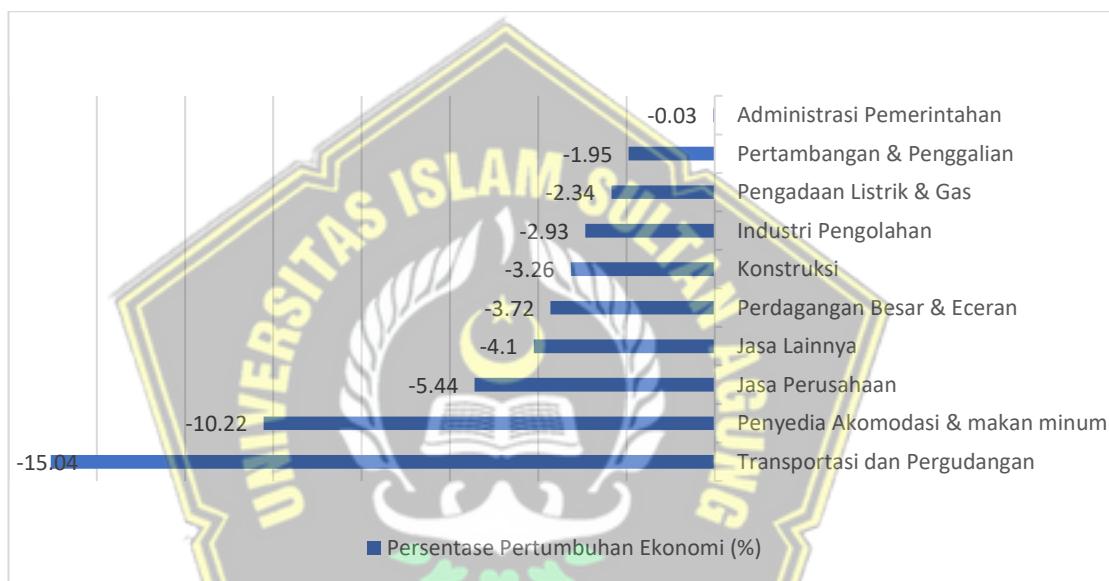


Gambar 1.1. Pendapatan Domestik Bruto Indonesia pada 6 Tahun Terakhir

Sumber : Badan Pusat Statistik

Perekonomian Indonesia 2020 yang diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku mencapai Rp15.434,2 triliun dan PDB per kapita mencapai Rp56,9 Juta atau US\$3.911,7. Ekonomi Indonesia tahun 2020 mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,07 persen (c-to-c) dibandingkan tahun 2019. Hal ini menyebabkan perekonomian Indonesia pada tahun 2020 mengalami deflasi atau penurunan drastis karena perkembangan ekonomi di

Indonesia mempunyai pergerakan yang kurang stabil. Menurut lapangan usaha, hanya ada 7 sektor tumbuh positif sepanjang 2020, yaitu pertanian 1,75%, jasa keuangan dan asuransi 2,37%, informasi dan komunikasi 10,58%, jasa pendidikan 2,63%, real estat 2,32%, jasa kesehatan dan kegiatan sosial 11,6%, dan pengadaan air 4,94%. Sepuluh sektor lainnya tumbuh negatif dengan penurunan terdalam terjadi pada sektor transportasi dan pergudangan.



Gambar 1.2. Sepuluh Sektor Usaha Terdampak Covid-19 (2020)

Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS), 2020.

Pada gambar diatas sektor transportasi dan pergudangan paling terimbas Covid-19 pada 2020. Pertumbuhan ekonominya terkontraksi hingga 15,04%. Hal ini disebabkan masih terbatasnya pergerakan atau mobilitas sebagai upaya pencegahan semakin meluasnya wabah Covid-19. Transportasi yang mengalami kontraksi terdalam adalah angkutan udara (-53,01%) dan angkutan rel (-42,34%). Selain transportasi dan pergudangan, sektor lainnya yang paling terimbas adalah penyediaan akomodasi dan makan minum (-10,22%), jasa

perusahaan (-5,44%), dan jasa lainnya (-4,1%). Penurunan pertumbuhan ekonomi pada perusahaan ini menyebabkan ketidakstabilan kondisi keuangan pada masing – masing perusahaan. Pada dasarnya perusahaan didirikan bertujuan untuk menghasilkan keuntungan sehingga perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan hidup usahanya. Dengan adanya pandemic Covid-19 ini akan mengganggu keberlangsungan perusahaan dengan berubahnya kondisi pasar dan kebutuhan masyarakat. Jika perusahaan tidak dapat beradaptasi dengan hal ini maka akan membawa perusahaan kepada *financial distress* dan juga kebangkrutan atau likuidasi.

Kesulitan keuangan didefinisikan oleh Hery (2016) sebagai kondisi suatu perusahaan yang menemui kesusahan dalam pemenuhan tanggung jawab, kondisi pendapatan perusahaan yang tak bisa mengatasi besarnya hutang juga akan membawa perusahaan menemui kesulitan keuangan. Apabila kinerja keuangan bermasalah, tentu akan mengganggu stabilitas perusahaan yang dalam kondisi jangka panjang akan mengarah kepada kondisi kebangkrutan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *financial distress* yaitu likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan agar dapat memenuhi kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Artinya jika perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan maka likuiditas akan semakin baik (Amanda & Tasman, 2019). Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, tetapi apabila perusahaan tidak

bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan tidak likuid atau illikuid. Menurut penelitian Winda dan Wiwin (2022); Inten dan Made (2019) likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan menurut Idawati dan Wardhana (2021) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pemakaian utang terlampaui tinggi oleh perusahaan cenderung membawa petaka pada perusahaan dikarenakan perusahaan mengalami kesulitan untuk membayar utang pada saat jatuh tempo dan perusahaan susah melepaskan beban utang yang ada. Sebab karenanya perusahaan diwajibkan bisa menggunakan utang dengan sebaiknya. Riset ini *leverage* digunakan buat mengenali keahlian industri dalam membayar utang jangka panjang maupun pendek. Jika perusahaan tidak bisa membayar utang-utangnya, maka perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress*. Penelitian oleh Marota et al. (2018); Asfali (2019); Susilowati dan Fadillah (2019) memperlihatkan adanya pengaruh *leverage* yang diukur dengan *debt to assets ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Silalahi dkk. (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to assets ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*., sebaliknya menurut Carolina (2017); Tutliha dan Rahayu (2019) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Tujuan akhir suatu industri yang terutama merupakan mendapatkan laba yang optimal di samping hal-hal yang lain. Dengan memperoleh laba yang

optimal semacam yang sudah ditargetkan, industri bisa berbuat banyak untuk kesejahteraan owner, karyawan, dan tingkatkan produk serta melaksanakan investasi baru. Oleh sebab itu, manajemen industri dalam praktiknya dituntut wajib sanggup buat penuh sasaran yang sudah diresmikan. Untuk mengukur tingkat keuntungan sebuah perse *return on assets*, dipakai perbandingan keuntungan atau perbandingan profitabilitas pada riset ini diproksikan dengan *return on asset*.

Nakhar, Farida dan Djusnimar (2017) mengemukakan, dengan efektivitas dan efisiensi penggunaan terbaik dari aset perusahaan, itu juga akan menghasilkan laba terbesar, yang akan memiliki dana yang cukup untuk menutup biaya dan mengoperasikan bisnis. Dengan dana ini cukup, perusahaan akan lebih kecil kemungkinannya untuk menderita masalah keuangan. Penelitian Carolina et al. (2017); Alexanders (2017) memperlihatkan *return on assets* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Perbedaan penelitian menyatakan bahwa *return on assets (ROA)* berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress* yaitu (Damayanti et al., 2017). Penelitian Hidayat et al (2014) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Besar kecilnya perusahaan amat bergantung dengan besar atau kecilnya suatu perusahaan berdampak pada struktur modal dan berhubungan pada kapabilitas perusahaan dalam mendapat pinjaman. Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai seberapa besar perusahaan yang diukur dengan perhitungan total aset. Menurut Halim (2015) semakin besar perusahaan,

semakin besar kecenderungan untuk menggunakan modal asing. Ini karena perusahaan besar membutuhkan banyak modal untuk mendukung operasi mereka. Jika nilai aset perusahaan itu tinggi, maka pemberi modal akan menjadikan nilai aset tersebut sebagai jaminanya. Abdillah (2020) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berdampak kuat pada *financial distress*, ini tidak sejalan dengan penelitian Astuti (2015). Menurut Stephanie (2020) serta Ananto (2017) yang tidak membuktikan keberadaan dampak dari ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

Dengan banyak model yang dapat digunakan dalam memprediksi potensi kebangkrutan. Salah satu metode yang digunakan dalam risiko keuangan adalah metode Altman Z-score. Model Altman Z-score merupakan suatu model analisis yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan yang relatif dapat dipercaya. Oleh karena itu, analisis ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat risiko keuangan suatu perusahaan. Pada tahun 1968, Edward Altman menggunakan multiple discriminant analysis (MDA) untuk mengkombinasikan lima rasio keuangan yang terintegrasi menjadi Altman Z-Score. Altman Z-Score menggunakan teknik - teknik statistik untuk memprediksi probabilitas kegagalan suatu perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga dapat diprediksi dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang meliputi laporan laba rugi dan neraca (Rifki, 2009).

Penelitian ini mereplikasi penelitian dari Abdillah (2020) dengan perbedaan: pertama, penambahan variabel independen yaitu likuiditas yang merujuk pada hasil penelitian dari Inten dan Made (2019). Alasan penambahan

likuiditas dikarenakan, likuiditas diyakini dapat mengukur *financial distress* pada suatu perusahaan karena likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Kedua, objek penelitian dimana penelitian ini menggunakan perusahaan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Alasan pemilihan perusahaan transportasi karena perusahaan transportasi merupakan salah satu perusahaan di Indonesia yang paling terdampak dengan adanya pandemik Covid-19 sehingga beberapa perusahaan transportasi diduga sedang dalam kondisi kesulitan keuangan.

1.2. Rumusan Masalah

Perusahaan transportasi di Indonesia mengalami penurunan pendapatan semenjak adanya peraturan pembatasan sosial berskala besar yang mengakibatkan menurunnya mobilitas atau perpindahan orang dan barang dari satu tempat ke tempat lain. Aturan ini membuat turunnya permintaan akan moda transportasi, sehingga perusahaan transportasi di Indonesia mengalami penurunan pendapatan. Apakah perusahaan transportasi di Indonesia mengalami kesulitan keuangan yang menyebabkan kebangkrutan? Apa saja faktor yang mempengaruhi kesulitan keuangan tersebut?. Oleh karena itu masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: “Apakah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*?”

1.3. Pertanyaan Penelitian

Rumusan masalah diatas dapat diungkapkan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang ada maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji secara empiris :

1. Pengaruh antara likuiditas terhadap *financial distress*.
2. Pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress*
3. Pengaruh antara profitabilitas terhadap *financial distress*.
4. Pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

1.5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan dan pengetahuan serta sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya yang

berkaitan dengan analisis *financial distress* dalam bidang dan kajian yang sama.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan transportasi, sebagai *early warning system* yang memberitahukan indikasi-indikasi munculnya *financial distress* suatu perusahaan sebelum terjadinya kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan transportasi, sehingga pihak manajemen perusahaan dapat mengambil tindakan terhadap kejadian tersebut. Penelitian ini juga dapat memberikan masukan pada pihak manajemen sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan dengan kebijaksanaan di masa yang akan datang agar dapat mengantisipasi adanya *financial distress*.
- b. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi, dan dapat memberi informasi bagi pihak investor terkait perusahaan transportasi yang sedang mengalami *financial distress*, *grey area* dan non *financial distress*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. *Signaling Theory*

Signalling theory pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) serta dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan, pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik akan perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham dari perusahaan tersebut meningkat). *Signaling theory* adalah teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan, baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) (Wolk *et al.*, 2013).

Sinyal yang diberikan ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pemilik modal atau investor maupun pelaku bisnis yang lain seperti kreditur. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (brigham dan houston, 2016).

Salah satu bentuk informasi tersebut adalah laporan keuangan. Adanya laporan keuangan dapat bermanfaat untuk melihat kinerja perusahaan pada setiap

periode. Apabila kondisi keuangan suatu perusahaan baik, maka hal ini merupakan sinyal positif bagi para pengguna laporan keuangan dan apabila laporan keuangan menunjukkan perusahaan mengalami kerugian selama beberapa periode atau perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) maka hal ini merupakan sinyal yang negatif bagi para pengguna laporan keuangan, karena dikhawatirkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Hubungan *signaling theory* dengan variabel dalam penelitian ini yaitu, nilai *operating capacity* yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi *stakeholder*, sebab perusahaan dianggap mampu mengelola asetnya dengan baik untuk meningkatkan penjualan. Perusahaan yang memiliki *sales growth* yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi *stakeholder*, sebab perusahaan mempunyai kecenderungan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dengan arus kas yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur, sebab perusahaan dianggap mampu membayar hutang kepada kreditur. Sedangkan *debt to equity ratio* dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditur, sebab semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin banyak pendanaan yang dilakukan oleh hutang.

2.2. *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup untuk memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan

dipaksa untuk melakukan tindakan korektif (Arifin, 2018:189). Menurut Platt dan Platt (2006) dalam penelitian Carolina *et al.*, (2017), “*financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi”. Kondisi dimana perusahaan mengalami tekanan keuangan yang secara bertahap akan mengarah pada kebangkrutan.

Beberapa definisi mengenai kesulitan keuangan atau *financial distress* yaitu Platt dan Platt (2006) dalam penelitian Carolina *et al.*, (2017):

a. *Economic failure*

Merupakan kondisi pendapatan suatu perusahaan yang tidak mampu memenuhi kebutuhan biaya perusahaan, termasuk beban biaya modal.

b. *Business failure*

Merupakan kondisi suatu perusahaan yang harus menghentikan semua kegiatan operasional untuk mengurangi beban kerugian.

c. *Technical insolvency*

Merupakan kondisi suatu perusahaan yang tidak sanggup membayar hutangnya yang telah jatuh tempo.

d. *Insolvency in bankruptcy*

Merupakan suatu kondisi nilai aset pasar perusahaan lebih rendah dari nilai buku dari keseluruhan total kewajiban.

e. *Legal bankruptcy*

Merupakan kondisi suatu perusahaan yang telah dinyatakan atau ditetapkan bangkrut secara hukum.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *financial distress* yaitu tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang sedang mengalami permasalahan kesulitan keuangan karena ketidakmampuannya dalam membayar kewajiban kepada debitor untuk melanjutkan usahanya. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi belum tentu memiliki beban yang sedikit, dimana jika beban yang dimiliki cukup besar maka dapat menyebabkan laba yang dihasilkan hanya sedikit akibat pendapatan perusahaan telah digunakan untuk menutupi beban perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar (Agustini, 2019). Ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga serta menderita kerugian (Carolina, 2017).

Informasi mengenai prediksi *financial distress* menjadi sangat penting bagi perusahaan, dimana prediksi tersebut menjadi tolak ukur dalam memprediksi bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan, apakah kinerja keuangan perusahaan mengalami kenaikan atau malah mengalami penurunan yang jika dibiarkan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Apabila kesulitan keuangan dalam perusahaan terus terjadi dan berkelanjutan serta pihak manajemen tidak mampu menindaklanjuti maka tidak menutup kemungkinan bahwa suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Dalam hal ini perusahaan harus menjaga keseimbangan kondisi keuangan perusahaan agar terhindar dari kondisi *financial distress*. Apabila perusahaan tidak mampu keluar

dari kondisi *financial distress* maka perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan atau kepailitan. Oleh karena itu, diperlukan berbagai cara untuk mencegah perusahaan agar tidak masuk dalam kondisi *financial distress*, salah satunya dengan melakukan prediksi *financial distress* di perusahaan.

Penyebab *financial distress* adalah ketidakmampuan perusahaan dalam hal pengelolaan atau pertahanan stabilitas kinerja keuangan perusahaan yang berawal dari ketidakberhasilannya dalam kegiatan promosi produk sehingga terjadi penurunan penjualan yang mengakibatkan pendapatan yang semakin menurun dan penjualan yang tidak maksimal. Penyebab *financial distress* adalah ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (net profit) negatif selama beberapa tahun.

2.3. Metode Altman Z-Score

Metode Altman Z-Score dibuat oleh professor Edward I. Altman, ia adalah orang yang pertama kali menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis diskriminan Altman merupakan salah satu teknik statistik yang bisa digunakan untuk memprediksi adanya kebangkrutan didalam satu perusahaan. Analisis diskriminan ini dapat mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang dianggap memiliki nilai paling dominan dalam memengaruhi suatu kejadian, lalu dikembangkan menjadi suatu model yang bertujuan untuk memudahkan dalam penarikan kesimpulan dari suatu kejadian. Penelitian yang dilakukan Altman menghasilkan rumus yang disebut Z-Score.

Penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap atau stagnan melainkan berkembang dari waktu ke waktu, di mana pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman sehingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur publik saja, tetapi dapat mencakup perusahaan manufaktur non publik, perusahaan non manufaktur, dan perusahaan obligasi korporasi (Ramadhani dan Lukviarman: 2009). Selama penelitiannya, Altman telah melakukan tiga kali penyesuaian terhadap formula Z-Score nya agar dapat memprediksi kebangkrutan secara lebih akurat sesuai dengan karakteristik perusahaan. Berikut perkembangan model Altman:

1. Model Altman Z-Score pertama (1968)

Model Altman Z-Score pertama digunakan untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan terbuka (manufaktur) di Amerika Serikat yang telah listing di bursa saham. Sehingga dinilai rumus Z-Score pertama lebih cocok untuk memprediksi keberlangsungan usaha perusahaan-perusahaan manufaktur yang go public (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Setelah melakukan penelitian terhadap variabel dan sampel yang telah dipilih, Altman menghasilkan model kebangkrutan yang pertama yaitu:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan:

Z = Bankruptcy index

X₁ = Working Capital / Total Asset

X₂ = Retained Earnings / Total Asset

$X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$

$X4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt}$

$X5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$

Nilai Z adalah indeks keseluruhan fungsi multiple discriminant analysis. Menurut Altman, terdapat angka-angka cut off nilai Z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang dan ia membaginya kedalam 3 kategori, yaitu:

- a. Jika nilai $Z < 1,8$ maka perusahaan diprediksi bangkrut (memiliki potensi kebangkrutan).
- b. Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan)
- c. Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut atau sehat.

Model Altman pertama memiliki sejumlah kelemahan untuk di aplikasikan pada perusahaan di berbagai belahan dunia dengan kondisi yang berbeda. Kelemahan tersebut antara lain (Rudianto,2013):

1. Model ini hanya memasukka perusahaan manufaktur yang go public.
2. Penelitian pertama yang dilakukan Altman pada tahun 1968 memiliki perbedaan kondisi dengan kondisi saat ini, sehingga proporsi variabel kurang tepat bila digunakan kembali.

2. Model Altman Revisi (1984).

Pada tahun 1984, Altman melakukan penelitian kembali di berbagai negara. Penelitian tersebut menggunakan berbagai perusahaan manufaktur privat yang tidak go public atau yang tidak terdaftar di bursa efek (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Model yang lama mengalami perubahan pada salah satu variabel yang digunakan Altman mengubah variabel *Market Value of Equity* pada X4 menjadi *Book Value of Equity* karena perusahaan privat tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya. Altman lalu merevisi Z-Score model pertama menjadi model Altman revisi dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan:

Z = Bankruptcy index

X1 = Working Capital / Total Asset

X2 = Retained Earnings / Total Asset

X3 = Earning Before Interest and Taxes / Total Asset

X4 = Book Value of Equity / Book Value of Total Debt

X5 = Sales / Total Asset

Kriteria perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score model Altman revisi, yaitu (Ramadhani dan Lukviarman, 2009):

1. Jika nilai $Z < 1,23$ maka perusahaan di prediksi bangkrut.
2. Jika nilai $1,23 < Z < 2,9$ maka termasuk grey area (perusahaan mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
3. Nilai $Z > 2,9$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

3. Model Altman Modifikasi

Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan, Altman melakukan penelitian kembali mengenai potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan selain perusahaan manufaktur baik go public maupun tidak go public. Formula Z-Score terakhir merupakan rumus yang dinilai sangat fleksibel karena dapat digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan dan cocok digunakan di negara berkembang seperti Indonesia (Rudianto, 2013).

Model ini dikenal dengan model Altman modifikasi. Altman melakukan revisi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (emerging market). Dalam Z-Score modifikasi ini Altman mengeleminasi variabel X5 (Sales / Total Asset) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda-beda (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Berikut rumus Altman Z-Score modifikasi untuk berbagai jenis perusahaan sebagai berikut (Ramadhani dan Lukviarman, 2009).

$$Z = 6,56X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

Z` = Bankruptcy Index

X1 = Working Capital / Total Asset

X2 = Retained Earnings / Total Asset

X3 = Earning Before Interest and Taxes / Total Asset

$$X4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Total Liabilities}$$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score model Altman modifikasi yaitu (Ramadhani dan Lukviarman, 2009):

- a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang diprediksi bangkrut.
- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk grey area (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut atau sehat.

2.5. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Pengendalian yang cukup diperlukan untuk mempertahankan kegiatan dan kelancaran operasional perusahaan yang bertujuan untuk menghindari adanya tindakan penyelewengan atau penyalahgunaan oleh karyawan perusahaan. Apabila semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya maka akan mempengaruhi berbagai kemungkinan perusahaan akan mendapatkan pembiayaan dari para kreditur jangka pendek untuk mengoperasikan kegiatan usahanya.

Menurut Munawir (2009), likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Maksud dari definisi diatas adalah bahwa perusahaan yang

mampu memenuhi kewajiban pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya atau hutang jangka pendeknya. Sebaliknya jika perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan illikuid.

Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Investor sangat membutuhkan rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian dividen tunai, sedangkan kreditor membutuhkannya untuk pedoman pengembalian pinjaman pokok dengan bunganya. Kreditor maupun supplier lazimnya akan menyerahkan pinjaman/utang kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi.

Current ratio (rasio lancar) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek seperti hutang piutang dan pinjaman jangka pendek, yang mewakili rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar. *Current Ratio* adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan entitas untuk membayar jangka pendek kewajiban. Ketika rasio saat ini rendah, itu akan berdampak pada arus kas sehingga menutupi biaya operasional, yang lebih besar jumlah pinjaman jangka pendek yang dibutuhkan dan akan mempengaruhi *financial distress* (Indriaty, 2019:42). Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar, semakin tinggi pula

kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Oleh sebab itu, rasio lancar (*current ratio*) dihitung dari hasil pembagian antara aset lancar (*current asset*) dengan kewajiban lancar (*current liabilities*). Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio*.

$$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

2.6. *Leverage*

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage*, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Sama halnya dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan. Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi (memiliki hutang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, karena terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah yang besar. Tetapi juga memiliki peluang yang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi apabila dana hasil pinjaman tersebut dipergunakan secara efektif dan efisien dengan membeli aset produktif tertentu atau untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya.

Penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan rentabilitas modal saham dengan cepat jika nilai penjualan naik atau tinggi, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, rentabilitas modal saham akan menurun cepat pula (Saleh dan Sudiyatno, 2013). *Leverage* adalah salah satu faktor penting yang mempengaruhi profitabilitas karena dapat meningkatkan modal perusahaan

dengan tujuan meningkatkan keuntungan. *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang. Perusahaan yang akan menggunakan *leverage* tersebut mempunyai tujuan supaya keuntungan yang akan didapatkan itu lebih besar dari biaya tetap (beban tetap). *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER).

Debt to equity ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar lunas seluruh kewajibannya dengan modal yang mereka miliki (Mahaningrum, 2020:1972). *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur rasio jumlah utang terhadap dana ekuitas (Indriaty, 2019:42). Maka dapat disimpulkan *debt to equity ratio* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar semua kewajiban menggunakan modal yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* berarti modal pribadi semakin sedikit dibandingkan dengan hutang yang harus dibayar. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.7. Profitabilitas

Hery (2015:166) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Disamping itu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan

menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Indikator profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pengembalian atas aset (return on asset), Hery (2015:228) menjelaskan bahwa return on asset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dari total aset. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (tingkat pengembalian aset).

Return on Asset (ROA) yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin efektif dan efisien pengelolaan aktiva perusahaan yang akhirnya dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghormatan dan memperoleh kecukupan dana untuk menjalankan usahanya, sedangkan *return on assets* yang rendah menandakan kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan semakin besar (Damayanti, dkk: 2017).

Menurut Munawir (2001) ada beberapa keunggulan *return on assets* yaitu sebagai berikut:

1. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
2. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis *Return on Asset (ROA)* juga berguna untuk kepentingan perencanaan.

3. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis *Return on Asset (ROA)* dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:203), menjelaskan bahwa yang mempengaruhi *return on assets (ROA)* adalah hasil pengembalian atas investasi yang dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva karena apabila *return on assets rendah* itu disebabkan oleh rendahnya margin laba bersih yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva. *Return on assets (ROA)* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.8. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Cinantya (2015), di mana ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma dari total aset. Menurut Lawi (2016), ukuran perusahaan dapat menggambarkan ukuran perusahaan yang dapat diwakili oleh total aset. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasi, terutama dalam kaitannya dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dari dana eksternal ketika dana internal masih kurang dalam pengeluaran. Selain itu, Anggraeni (2015) menetapkan bahwa ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset,

penjualan, dan nilai pasar. Semakin besar total aset, nilai penjualan dan pasar, semakin besar skala perusahaan. Tiga dari tiga variabel yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan, karena dapat mewakili ukuran perusahaan.

Informasi yang tersedia untuk investor dalam mengambil keputusan investasi dalam perusahaan semakin banyak. Perusahaan besar cenderung akan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Tambahan dana tersebut bisa diperoleh dari penerbitan saham baru atau penambahan hutang. Motivasi untuk mendapatkan dana tersebut, akan mendorong pihak manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba, sehingga dengan pelaporan laba yang tinggi maka calon investor maupun kreditur akan tertarik untuk menanamkan dananya (Kusumawardana & Haryanto, 2019).

Ukuran Perusahaan menurut Lawi (2016), ukuran perusahaan dapat menggambarkan ukuran perusahaan yang dapat diwakili oleh total aset. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasi, terutama dalam kaitannya dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dari dana eksternal ketika dana internal masih kurang dalam pengeluaran. Selain itu, Anggraeni (2015) menetapkan bahwa ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan, dan nilai pasar. Semakin besar total aset, nilai penjualan dan pasar, semakin besar skala perusahaan. Tiga dari tiga variabel yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan, karena dapat mewakili ukuran perusahaan.

Perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau kecil didasari oleh indikator yang mempengaruhinya. Firm Size diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan Log Natural Total Aset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan:

$$UP = \ln (\text{Total Asset})$$

2.9. Penelitian Terdahulu

Penelitian Terdahulu Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan dalam melakukan penelitian sehingga dapat memperkuat teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dalam sub-sub ini akan dijelaskan mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya.

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel, Sampel dan Metode Analisis	Hasil
1.	Abdillah (2020)	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel Independen: <i>Leverage</i>, profitabilitas, dan ukuran perusahaan Sampel: Perusahaan yang termasuk pada sektor	a. Rasio <i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. b. Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>. c. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.

jasa yang terdaftar di
BEI pada 2016 sampai
2018

Metode Analisis:

Metode analisis
kuantitatif

- | | | |
|---|---|--|
| 2. Winda Ananda Putri dan Wiwin Aminah 2022 | <p>Variabel Dependen:
<i>Financial distress</i></p> <p>Variabel Independen:
<i>Leverage, profitabilitas, dan likuiditas</i></p> <p>Sampel:
Perusahaan sektor pertanian yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020.</p> <p>Metode Analisis:
metode analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel</p> | <p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel <i>leverage</i>, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap <i>financial distress</i>. Secara parsial, <i>leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. Secara parsial, likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p> |
| 3. Tya Restianti and Linda Agustina 2018 | <p>Variabel Dependen:
<i>Financial distress</i></p> <p>Variabel Independen:
Current ratio, the retained earnings to total assets, earnings before interest and tax to total assets, return on equity, <i>debt to assets ratio</i>, and total assets turnover</p> <p>Sampel:
Perusahaan dari berbagai industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> | <p>Hasil ini menunjukkan bahwa laba sebelum pajak bunga terhadap total aset dan return on equity berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan current ratio, saldo laba terhadap total aset, <i>debt to assets ratio</i>, dan total assets turnover tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. Kesimpulan dari penelitian ini adalah kondisi <i>financial distress</i> perusahaan dapat dihindari dengan mengurangi pembiayaan yang berasal dari hutang. Selain itu, meningkatkan penjualan dan memaksimalkan penggunaan aset dan ekuitas yang dimiliki perusahaan juga dapat mengurangi dan menghindarkan perusahaan dari <i>financial distress</i>.</p> |

	(BEI) periode 2013-2015	
	Metode Analisis: Descriptive statistics and logistic regression	
4. Alissa Affiah dan Muhamad Muslih 2018	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel Independen: <i>Leverage, Profitabilitas, dan Good Corporate Governance</i> Sampel: Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 Metode Analisis: Metode analisis analisis regresi logistik	Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa <i>leverage</i>, profitabilitas, dan good corporate governance memiliki pengaruh secara simultan yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Secara parsial, <i>leverage</i>, dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>, profitabilitas dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> dengan arah negatif.
5. Fitria Marlistiara Sutra dan Rimi Gusliana Mais 2019	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel Independen: Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , operating capacity dan sales growth Sampel: Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 Metode Analisis: metode analisis deskriptif kuantitatif	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, Likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress, <i>Leverage</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>, Operating Capacity berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> dan Sales Growth tidak berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.
6. Wiwi Idawati dan Aditya	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i>	Hasil dari analisis data menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak signifikan

Kusuma Wardhana 2021	Variabel Independen: Likuiditas, <i>Leverage</i>, dan Operating Capacity Variabel Moderating: Profitabilitas Sampel: Perusahaan infrastruktur di Indonesia selama tahun 2016-2020 Metode Analisis: Metode Analisis Regresi Logistic	terhadap <i>financial distress</i>, dan <i>leverage</i> signifikan positif terhadap <i>financial distress</i> serta operating capacity signifikan negatif terhadap <i>financial distress</i>. Profitability Memperkuat hubungan liquidity dan <i>financial distress</i>. Namun Hubungan <i>leverage</i> dan juga operating capacity dengan <i>financial distress</i> tidak mampu memoderasi variabel profitability
7. Mayang Murni 2018	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel Independen: umur perusahaan, CR, DER, ROA, ROE, NPM, EPS dan PER Sampel: Perusahaan kelompok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2014 Metode Analisis: metode regresi linier berganda	Ukuran perusahaan, Current Ratio DER, ROE, EPS dan PER memiliki pengaruh yang negative tidak signifikan terhadap tingkat <i>financial distress</i>. Sementara, umur perusahaan pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap tingkat <i>financial distress</i> dan NPM memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap tingkat <i>financial distress</i>.
8. Reza Septian Pradana 2020	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel Independen: Ukuran perusahaan dan Debt to Equity Ratio (DER) Sampel:	Hasil estimasi dengan regresi logistic menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan Debt to Equity Ratio (DER) secara signifikan berpengaruh terhadap peluang perusahaan pertambangan batu bara mengalami financial distress.

	Perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018	
	Metode Analisis: metode regresi logistic	
9. Hanum Larasati dan Agus Wahyudin 2019	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel Independen: liquidity, <i>leverage</i> , and operating capacity ratio Variabel Moderating: managerial ownership Sampel: Perusahaan konstruksi, real estate, dan infrastruktur pada tahun 2013-2017 Metode Analisis: metode regresi logistic	Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko <i>financial distress</i> , sedangkan <i>leverage</i> dan kapasitas operasi berpengaruh pada <i>financial distress</i> . Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh rasio <i>leverage</i> dan operasional. Kesimpulan dari penelitian ini adalah risiko <i>financial distress</i> dipengaruhi oleh <i>leverage</i> , kapasitas operasi, <i>leverage</i> yang dimoderatori oleh pemilik manajerial- kapal, dan kapasitas operasi yang dimoderatori oleh kepemilikan manajerial.
10. Ni Made Inten Septiani dan I Made Dana 2019	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel Independen: likuiditas, <i>leverage</i> , dan kepemilikan institusional Sampel: Perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 Metode Analisis: metode logistic regression	Hasil penelitian dengan menggunakan logistic regression menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> yang diukur dengan debt to asset ratio (DAR) dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
11. Yola Amanda dan Abel	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa, (1) likuiditas berpengaruh negatif dan

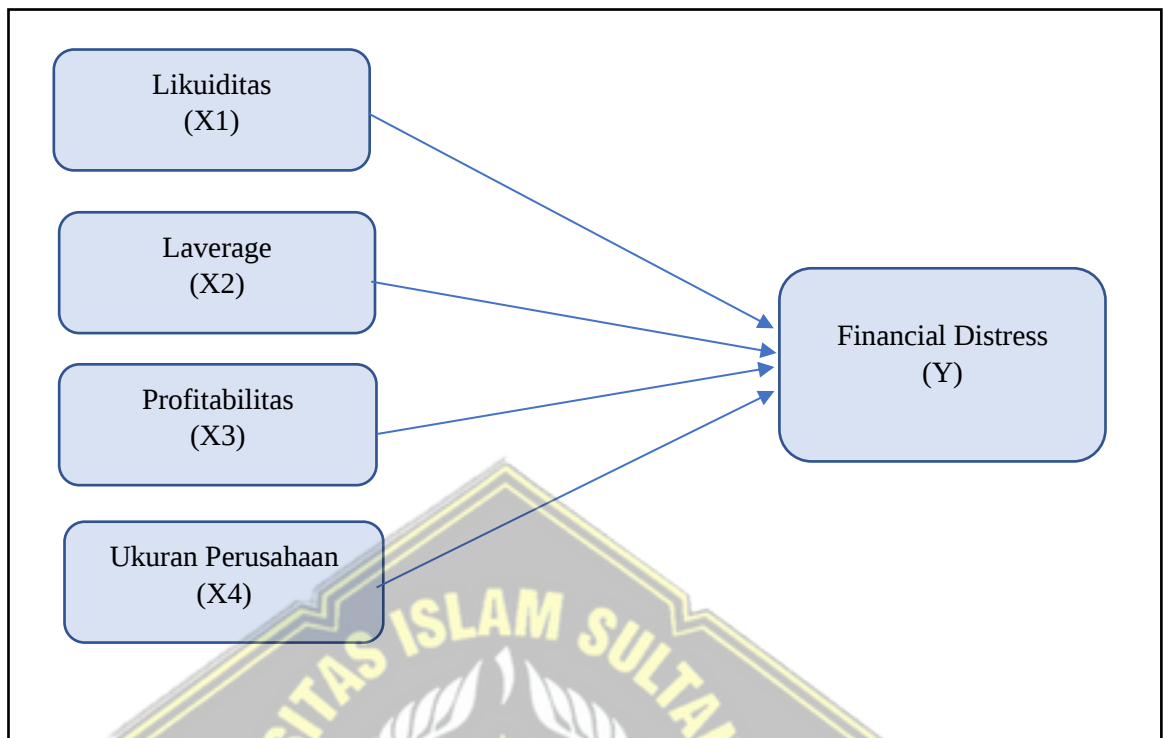
Tasman 2019	Variabel Independen: liquidity, <i>leverage</i>, sales growth and company size Sampel: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada Tahun 2015-2017 Metode Analisis: metode logistic regression	tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur, (2) <i>leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur, (3) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan manufaktur, (4) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan manufaktur.
12. Fatimah, Akhmad Toha, dan Aryo Prakoso 2019	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel Independen: liquidity, <i>leverage</i>, and profitability Sampel: Perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 Metode Analisis: metode logistic regression	Hasilnya tidak ada pengaruh likuiditas (current ratio) terhadap kesulitan keuangan. Terdapat pengaruh positif <i>leverage</i> (total debt. on total assets) terhadap financial kesulitan. Namun, terdapat pengaruh negatif profitabilitas (margin laba bersih) terhadap keuangan kesulitan.
13. Rhea Armanda Harmudji 2018	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel Independen: of profit margin, liquidity, operating efficiency, profitability, financial <i>leverage</i>. Sampel: Perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profit margin dan efisiensi operasional memiliki berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan likuiditas, profitabilitas dan financial <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>.

	Metode Analisis: metode logistic regression	
14. Susilowati dan Fadlillah 2019	Variabel Independen : Likuiditas, <i>Leverage</i> , Operating Capacity, Profitabilitas, Firm Growth Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Sampel: Perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2017 Metode Analisis: Metode analisis regresi logistik biner	Hasil Penelitian menunjukkan Likuiditas, Operating Capacity dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>Financial distress</i> , <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial distress</i> , Firm growth tidak memiliki pengaruh pada <i>financial distress</i>

2.10. Kerangka Penelitian dan Pengembangan Hipotesis

2.8.1. Kerangka Penelitian

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan*. Sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini :



Gambar 2.1. Kerangka Penelitian

2.8.2. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan pada permasalahan yang telah dirumuskan dan kemudian dikaitkan dengan teori-teori yang ada maka hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

2.8.2.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*

Rasio likuiditas atau sering disebut juga dengan nama rasio modal kerja, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan Kasmir (2012). Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, tetapi apabila perusahaan tidak bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak likuid atau illikuid. Ketika nilai rasio likuiditas tinggi maka perusahaan

memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya, sebaliknya jika nilai rasio likuiditasnya rendah maka perusahaan tidak sanggup untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Apabila perusahaan dalam kondisi illikuid maka secara otomatis perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Teori signaling berhubungan dengan *Current Ratio* atau rasio likuiditas, yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik atau good news kepada para investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah hutangnya, semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila *current ratio* suatu perusahaan rendah dapat memungkinkan kinerja perusahaan mengalami penurunan, serta kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo akan semakin sulit, sehingga dapat mengakibatkan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* yang dilakukan Adindha, *et al.*, (2017) dan Susanti, Latifa dan Sunarsi (2020) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*

2.8.2.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial distress*

Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah total liabilities to total ekuitas (Almilia et al, 2013).

Teori signaling memiliki hubungan dengan rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio*. *Debt ratio* digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang atau untuk mengukur besarnya dana yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang semakin tinggi mengindikasikan kemungkinan perusahaan kesulitan untuk mengembalikan atau membayar hutang. Semakin rendah tingkat *debt ratio* akan menjadi sinyal yang baik dari perusahaan kepada investor. Kondisi perusahaan dengan komposisi hutang lebih banyak daripada modal yang digunakan sebagai pembiayaan perusahaan, akan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*

2.8.2.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dapat dilihat dari profitabilitas. Profitabilitas ini sering digunakan untuk melihat keadaan perusahaan dalam keadaan baik atau perusahaan sedang bermasalah (*financial distress*). Perusahaan dalam keadaan baik apabila laba yang diperoleh perusahaan mengalami pertumbuhan dan positif, akan tetapi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan (*financial distress*) profitabilitas akan turun dari tahun sebelumnya dan mencapai angka negatif.

Return on assets adalah informasi mengenai laba perusahaan yang dihitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan. Jika *return on assets* menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau good news, karena dengan angka *return on assets* yang menunjukkan angka tinggi maka menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, kemudian investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanam saham kepada perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi sebuah sinyal yang baik atau good news bagi investor untuk menanam sahamnya kepada perusahaan sehingga nilai investasinya akan naik.

Apabila *return on asset* suatu perusahaan rendah, maka menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset miliknya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga dapat terindikasi kondisi *financial distress*. untuk berinvestasi, sehingga nantinya akan menjauhkan suatu perusahaan dari ancaman *financial distress*..

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*

2.8.2.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*

Skala pengelompokan usaha menjadi perusahaan kecil dan besar adalah arti ukuran perusahaan (Zhafirah & Majidah, 2019). Ukuran perusahaan kecil lebih banyak potensi *financial distress* jika dipadukan dengan ukuran perusahaan yang besar, ekonomi makro akan mempengaruhi perusahaan kecil jika dipadukan dengan ukuran besar karena perusahaan besar risikonya lebih (Kristanti, 2019). Pengukuran *financial distress* mempergunakan Altman Z-Score. Semakin besar nilai Altman Z-Score menandakan bahwa perusahaan tidak pada kondisi *financial distress* dan nilai Altman Z-Score yang makin kecil mengindikasikan perusahaan tersebut terjadi keadaan *financial distress*. Nilai ukuran perusahaan yang semakin tinggi, sehingga nilai Altman Z-Score akan semakin besar juga. Maka ukuran perusahaan yang lebih besar mempunyai tingkat *financial distress* yang kecil.

Perusahaan besar lebih terhindar dari *financial distress* karena secara umum perusahaan besar memiliki kekuatan fundamental lebih baik dari pada perusahaan kecil sehingga tidak rentan terhadap adanya guncangan keuangan (Wardhani, 2007). Ukuran perusahaan dapat diketahui salah satunya dengan melihat total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh dukungan dana dari pihak eksternal karena perusahaan

dianggap lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kekurangan dana, dan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan juga semakin kecil. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif eksplanatori, menurut Sugiyono (2017), penelitian *explanatory* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya. Alasan utama peneliti ini menggunakan metode penelitian *explanatory* adalah untuk menguji hipotesis yang diajukan, maka diharapkan dari penelitian ini dapat menjelaskan hubungan dan pengaruh antara variabel bebas dan terikat yang ada di dalam hipotesis. Penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2017), adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, sebagai metode ilmiah atau *scientific* karena telah memenuhi kaidah ilmiah secara konkrit atau empiris, objektif, terukur, rasional, dan sistematis. Metode kuantitatif bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan yang digunakan untuk meneliti pada populasi maupun sampel tertentu.

3.2. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2019) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek / subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Desain pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* atau pengambilan

sampel bertujuan. *Purposive Sampling* merupakan desain pengambilan sampel yang berdasar pada objek tertentu yang dapat memberikan informasi sesuai dengan yang diinginkan melalui kriteria kriteria yang ditentukan oleh peneliti (Sekaran dan Bougie, 2017).

Kriteria yang ditentukan untuk memperoleh sampel dalam penelitian ini, diantaranya :

1. Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 dan 2021.
2. Perusahaan transportasi yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode pengamatan.
3. Perusahaan transportasi yang memiliki data-data mengenai variabel penelitian yang tersedia lengkap dalam laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode pengamatan.

3.3. Sumber dan Jenis Data

Sumber data penelitian ini berasal dari website Bursa Efek Indonesia di situs www.idx.co.id dengan jenis data berupa data sekunder yakni data laporan keuangan (*annual report*) perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam menyusun penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Menurut Nazir (2013) studi pustaka merupakan teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaah dengan menggali teori-teori yang telah berkembang dalam bidang ilmu yang berkepentingan, mencari metode-metode serta teknik penelitian, baik dalam mengumpulkan data atau menganalisis data, yang telah pernah digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yang ada hubungannya dengan masalah yang dipecahkan. Studi pustaka dilakukan untuk mendapatkan landasan teori dengan cara mempelajari teori-teori yang ada dari sumber bacaan atau bahan Pustaka.

2. Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah salah satu metode pengumpulan data dengan menganalisis dokumen-dokumen yang sudah ada. Sehingga penulis dapat memperoleh data-data yang berhubungan dengan penelitian seperti: gambaran umum dan visi misi perusahaan, struktur organisasi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan.

3.5. Variabel dan Indikator

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang diukur dari Z score Model Altman. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Indikator dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut:

Table 3.1. Variabel dan Indikator

No.	Variabel	Indikator	Sumber
-----	----------	-----------	--------

1	<i>Financial distress</i> "Financial distress adalah ketidakmampuan harta perusahaan untuk memenuhi kewajibannya"	<i>Altman Z Score model used in this study.</i> $Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$ <i>Keterangan:</i> Z' = Bankruptcy Index $X1$ = Working Capital / Total Asset $X2$ = Retained Earnings / Total Asset $X3$ = Earning Before Interest and Taxes / Total Asset $X4$ = Market Value of Equity / Total Liabilities	<i>Ramadhani dan Lukviarman, (2009) Dewi Utari (2014)</i>
2	<i>Liquidity (CR)</i> "Liquidity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aktiva lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut"	<i>Total current assets divided by current liabilities</i>	<i>Van Horn and Watchowic (2012:206)</i>
3	<i>Profitability (ROA)</i> "Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu"	<i>Net Income divided by Total Assets</i>	<i>Setiawan et al. (2016)</i>

4	<i>Leverage (DER)</i> "<i>Leverage</i> dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana (source of funds) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap."	<i>Total Debt divided by Total Equity</i>	Martono dan D. Agus Harjito (2008:295)
5	<i>Company Size (SIZE)</i> "Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain"	<i>Logarithms of Total Asset</i>	Brigham & Houston (2010:4)

Model Altman merupakan model yang paling banyak digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Dalam penelitian ini, model Altman yang digunakan merupakan model Altman modifikasi dimana model ini diperkirakan cocok untuk digunakan pada berbagai sektor industry dan dapat dengan baik digunakan pada negara berkembang seperti Indonesia. Adapun formulanya adalah sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

Z' = Bankruptcy Index

X_1 = Working Capital / Total Asset

X_2 = Retained Earnings / Total Asset

X_3 = Earning Before Interest and Taxes /Total Asset

X_4 = Market Value of Equity / Total Liabilities

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score model Altman modifikasi yaitu (Ramadhani dan Lukviarman, 2009):

a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang diprediksi bangkrut.

- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk grey area (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut atau sehat.

3.6. Metode Analisis Data

3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif menurut Sugiyono (2017) merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menjelaskan nilai maksimum, nilai minimum, mean dan standar deviasi. Nilai maksimum ialah nilai tertinggi untuk setiap variabel yang diuji. Nilai minimum ialah nilai terendah untuk setiap variabel yang diuji. Nilai rata-rata (mean) adalah nilai rata-rata dari sekelompok data. Standar deviasi adalah nilai akar kuadrat dari suatu varians dimana digunakan untuk menilai rata-rata atau yang diharapkan.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum peneliti menganalisis data lebih lanjut dengan model regresi yang sudah ditetapkan. Adapun beberapa uji asumsi klasik yang dilakukan, yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

3.6.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan langkah awal dalam analisis yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang sudah dibuat, variable residualnya berdistribusi normal (Ghozali, 2016). Penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk mengetahui apakah variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Cara mengetahuinya adalah dengan melihat nilai signifikan dalam tabel *one-sampel kolmogorov-smirnov test*, jika nilai signifikannya kurang dari 0,05 artinya variabel residualnya tidak berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikannya lebih dari 0,05 maka variabel residualnya berdistribusi normal.

3.6.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel independen. Menurut Ghozali (2016), seharusnya dalam model regresi yang baik tidak ada korelasi di antara variabel independennya. Variabel independen dalam analisis ini adalah *likuiditas*, *leverage*, *profitabilitas*, ukuran perusahaan, tidak adanya korelasi diantara variabel independen yang lebih dari 95% ditunjukkan dengan nilai tolerance yang lebih dari 0,10 dan nilai VIF yang kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3.6.2.3. Uji Autokorelasi

Korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini dan periode sebelumnya dapat diuji dengan menggunakan uji autokorelasi. Menurut Ghozali (2016), korelasi ini dapat terjadi karena gangguan pada suatu kelompok yang

cenderung mempengaruhi gangguan suatu kelompok yang sama pada periode berikutnya. Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *run test*, terjadinya autokorelasi dilihat dari nilai signifikannya. Nilai signifikan yang kurang dari 0,05 berarti residual dalam model regresi tidak random atau terjadi autokorelasi. Nilai signifikan yang lebih dari 0,05 berarti residual dalam model regresi random atau tidak terjadi autokorelasi.

3.6.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual pada pengamatan satu dan yang lainnya. Jika variance dari residualnya tetap, berarti disebut homoskedastisitas. Menurut Ghazali (2016), model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas, yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada ataupun tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan Uji Glejser. Pada uji ini, jika hasilnya $\text{sig} > 0,05$ maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas.

3.6.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen (Ghozali, 2016). Model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y' = *financial distress*

a = konstanta atau bilangan harga

β_1 = koefisien regresi untuk likuiditas

β_2 = koefisien regresi untuk *leverage*

β_3 = koefisien regresi untuk profitabilitas

β_4 = koefisien regresi untuk ukuran perusahaan

X_1 = likuiditas

X_2 = *leverage*

X_3 = profitabilitas

X_4 = ukuran perusahaan

e = eror

3.6.4. Uji Kelayakan Model

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F adalah uji hipotesis yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang dibuat sudah baik atau signifikan. Kesimpulan dari hasil uji F ini adalah dalam tabel ANOVA jika nilai signifikannya kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_A diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruhnya terhadap variabel dependen atau seluruh variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependennya (Ghozali, 2016).

2. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2 adjusted)

Pengujian koefisien determinasi ini dilakukan dengan maksud mengukur kemampuan model dalam menerangkan seberapa pengaruh variabel independen secara bersama-sama (stimultan) mempengaruhi variabel dependen yang dapat diindikasikan oleh nilai *adjusted R – Squared* (Ghozali, 2016). Nilai dari koefisien determinasi yaitu antara 0 (nol) dan 1 (satu), semakin kecil nilai dari R^2 pada tabel *model summary* maka semakin rendah juga kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya, dan nilai R^2 yang semakin mendekati 1 (satu) menunjukkan bahwa variabel dependen dalam model regresi memberikan seluruh informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi variasi dari variabel dependennya.

3.6.5. Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Dengan uji ini kita dapat mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2016). Kita dapat mengetahui hasil uji T dengan melihat tabel *Coefficients*, yaitu H_0 ditolak dan H_A diterima apabila nilai signifikannya kurang dari 0,05 sehingga terdapat pengaruh secara individual antara variabel independen dan variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2021. Berdasarkan metode *purposive sampling* maka total perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2020 – 2021 berjumlah 46 perusahaan, periode pengamatan yang dipilih peneliti adalah 2 tahun yaitu tahun 2020 dan 2021.

Tabel 4. 1.

Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 dan 2021.	92
2	Perusahaan transportasi yang tidak menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2020 dan 2021	0
3	Perusahaan transportasi yang tidak memiliki data – data mengenai variabel penelitian dalam laporan tahunan perusahaan pada tahun 2020 dan 2021	0
Total sampel tahun 2020 dan 2021		92

Berdasarkan data transportasi yang ada pada Bursa Efek Indonesia, peneliti melakukan pemilihan sampel dengan kriteria yang ada pada tabel 4.1. dengan metode *purposive sampling*. Hasil dari pemilihan sampel oleh peneliti maka

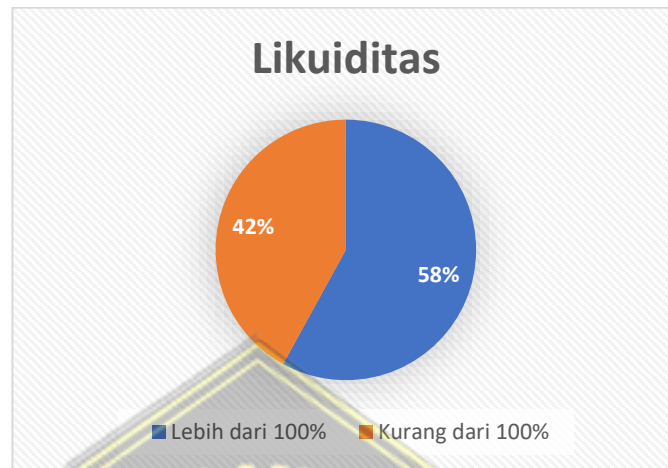
perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian ini berjumlah 92 sampel dan daftar perusahaan tersebut disajikan pada lampiran 1 penelitian ini.

4.2. Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1. Likuiditas

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* merupakan ukuran likuiditas dalam penelitian ini yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya. Likuiditas yang baik adalah jika nilai *current ratio*-nya lebih dari 100% ini berarti perusahaan dikatakan likuid, jika nilai *current ratio*-nya kurang dari 100% maka perusahaan itu memiliki kewajiban jangka pendek yang lebih besar dari aktiva lancarnya. Adapun data likuiditas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 4.1.
Data Likuiditas



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

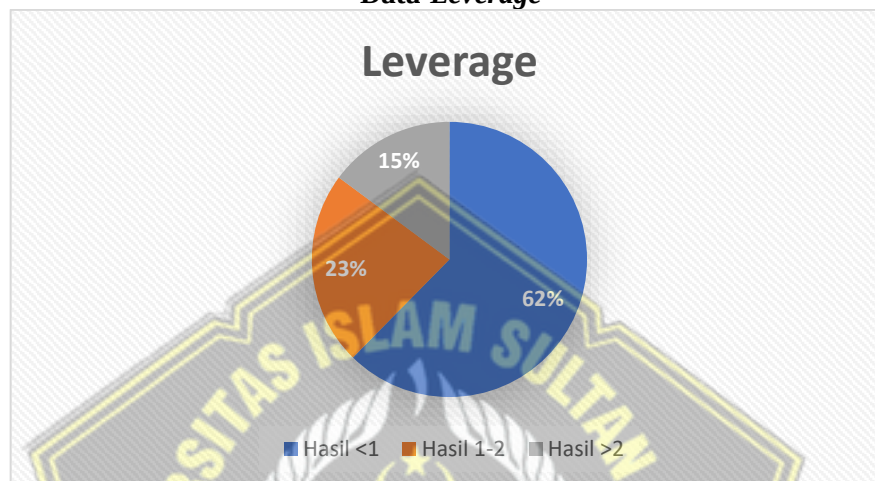
Berdasarkan gambar 4.2 diatas terdapat 43 perusahaan dalam 2 periode pengamatan yang menunjukkan angka likuiditas lebih dari 100% dan terdapat 39 perusahaan dalam 2 periode pengamatan yang menunjukkan angka likuiditas kurang dari 100%. Perusahaan dengan nilai likuiditas yang tinggi adalah PT Tanah Laut Tbk tahun 2020 dan perusahaan dengan nilai likuiditas terendah terdapat pada PT Air Asia Indonesia Tbk di tahun 2021.

4.2.2. *Leverage*

Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut akan dilikuidasi. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt ratio*. *Debt ratio* digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang atau untuk mengukur besarnya dana yang berasal dari hutang. Nilai *debt to equity ratio* dibawah atau sama dengan 100% atau 1, maka kondisi perusahaan masuk dalam kategori

sehat. Nilai *debt to equity ratio* di atas 100% atau 1, maka kondisi perusahaan masuk dalam kategori *warning*. Nilai *debt to equity ratio* diatas 200% atau 2, maka kondisi perusahaan sudah beresiko tinggi.

Gambar 4.2.
Data Leverage



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan gambar 4.2 diatas terdapat 57 perusahaan yang menghasilkan *debt ratio* kurang dari 1 dengan nilai terendah terdapat pada PT Garuda Indonesia (Persero) pada tahun 2020, untuk perusahaan dengan nilai *debt ratio* diantara 1 hingga 2 ada 21 perusahaan, dan terdapat 14 perusahaan dengan nilai *debt ratio* lebih dari 2 dengan nilai *leverage* tertinggi terdapat pada PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.

4.2.3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Rasio ini biasanya yang sering diperhatikan oleh perusahaan dan investor. Perusahaan menganggap rasio profitabilitas yang tinggi merupakan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Penelitian ini memproksikan

profitabilitas dengan *return of assets* (ROA). ROA adalah mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak. ROA dapat dijadikan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh laba. Perusahaan dengan tingkat ROA lebih dari 5% bisa dikatakan jika perusahaan itu dalam kondisi keuangan yang baik.

Tabel 4.4.

Data Profitabilitas



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

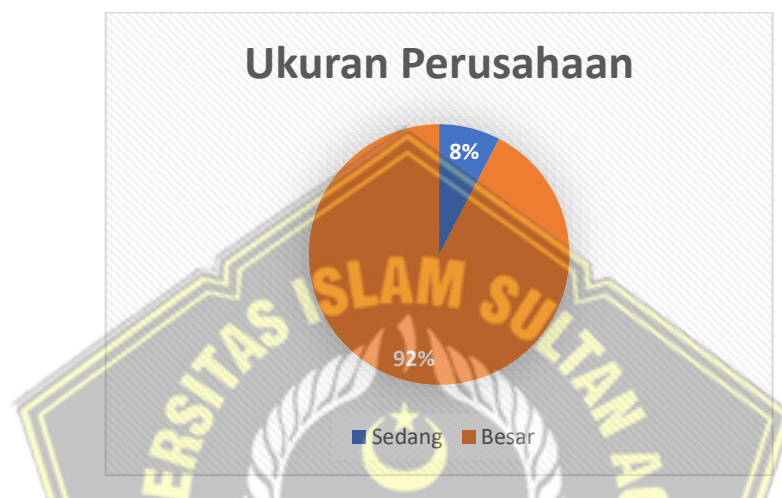
Berdasarkan data profitabilitas diatas, sebanyak 17 perusahaan memiliki nilai ROA diatas 5% dan sebanyak 75 perusahaan memiliki nilai ROA kurang dari 5%. Hal ini berarti bahwa terdapat 75 perusahaan yang berada pada kondisi keuangan yang kurang baik, nilai *return of assets* terendah terdapat pada PT Garuda Indonesia (Persero) tahun 2020 dengan nilai sebesar -58,03%.

4.2.4. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan data ukuran perusahaan pada penelitian ini tidak terdapat perusahaan kecil, terdapat perusahaan sedang sebesar 7 perusahaan, dan 85 perusahaan yang tergolong dalam perusahaan besar. Penggolongan perusahaan ini berdasarkan

pada total asset masing masing perusahaan, perusahaan terbesar berdasarkan nilai total assetnya adalah PT Buana Lintas Lautan Tbk tahun 2020 dengan total aset sebesar Rp.18.156.693.780.465.700.

Tabel 4.5.
Data Ukuran Perusahaan



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

4.2.5. *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup untuk memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif (Arifin, 2018:189). Pada penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur *financial distress* suatu perusahaan adalah dengan metode Altman Z-score modifikasi. Z-Score adalah metode untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan umum dan melakukan pemberian bobot yang berbeda satu dengan yang lainnya. Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut

didasarkan pada nilai Z-Score model Altman modifikasi yaitu (Ramadhani dan Lukviarman, 2009):

- d. Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang diprediksi bangkrut.
- e. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk grey area (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
- f. Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut atau sehat.

Tabel 4. 2.
Klasifikasi Perusahaan
Berdasarkan Hasil Perhitungan dengan Metode Altman Z Score

Kriteria (Metode Altman Z Score)	Tahun	
	2020	2021
Perusahaan Bangkrut	24	17
Perusahaan Grey Zone	14	6
Perusahaan Sehat	8	23

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan metode Altman Z Score dari sampel yang di teliti pada tahun 2020 terdapat 24 perusahaan dinyatakan bangkrut, 14 perusahaan dinyatakan berada pada *grey zone* dan 8 perusahaan dinyatakan sehat/tidak bangkrut. Sedangkan pada tahun 2021 perusahaan yang dinyatakan bangkrut berjumlah 17, perusahaan yang berada pada *grey zone* sebanyak 6 perusahaan, dan perusahaan yang dinyatakan sehat berjumlah 23 perusahaan. Pada tahun 2021 terdapat penambahan jumlah perusahaan yang sehat sebanyak 15 perusahaan, dan perusahaan yang bangkrut dan berada pada *grey zone* mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Berikut merupakan daftar perusahaan dengan klasifikasi nilai Z-Score:

Tabel 4.3.

Daftar Perusahaan dan Kondisinya Berdasarkan Altman Z-Score

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	2020		2021	
			Z-Score	Kriteria	Z-Score	Kriteria
1	ASSA	PT Adi Sarana Armada Tbk	1,95	grey zone	3,11	health
2	CMPP	PT Air Asia Indonesia Tbk	-13,29	bankrupt	-17,86	bankrupt
3	JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk.	6,35	health	11,55	health
4	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trans Tbk.	-0,86	bankrupt	1,46	grey zone
5	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk	-66,30	bankrupt	-57,78	bankrupt
6	BIRD	PT Blue Bird Tbk	2,25	grey zone	3,41	health
7	BULL	PT Buana Lintas Lautan Tbk	0,78	bankrupt	0,06	bankrupt
8	CANI	PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk	-15,04	bankrupt	-17,70	bankrupt
9	CASS	PT Cardig Aero Services Tbk	5,89	health	6,51	health
10	CMNP	PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	2,47	grey zone	3,21	health
11	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk	-1,82	bankrupt	-6,28	bankrupt
12	LRNA	PT Eka Sari Lorena Transport Tbk	-1,43	bankrupt	-1,05	bankrupt
13	TAXI	PT Express Trasindo Utama Tbk	-32,52	bankrupt	-24,92	bankrupt
14	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero)	-4,77	bankrupt	-4,00	bankrupt
15	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk.	2,43	grey zone	3,52	health
16	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	1,50	grey zone	1,89	grey zone
17	KARW	PT ICTSI Jasa Prima Tbk	-26,03	bankrupt	-29,81	bankrupt
18	PTIS	PT Indo Straits bk	1,00	bankrupt	1,94	grey zone
19	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	7,34	health	10,77	health
20	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	0,24	bankrupt	4,69	health
21	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	1,76	grey zone	2,71	health
22	KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk.	1,14	grey zone	0,59	bankrupt
23	LEAD	PT Logindo Samudramakmur Tbk	-0,27	bankrupt	-0,18	bankrupt

24	MIRA	PT Mira International Resources Tbk	-11,67	bankrupt	16,22	health
25	MBSS	PT Mitrabahtera Segara Sejati	3,53	health	5,35	health
26	IATA	PT MNC Energy Investments Tbk	-5,27	bankrupt	-5,85	bankrupt
27	PORT	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	1,39	grey zone	2,71	health
28	BBRM	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk	-2,61	bankrupt	-9,18	bankrupt
29	NELY	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri	8,40	health	4,25	health
30	TAMU	PT Pelayaran Tamarin Samudra	3,90	health	4,20	health
31	TMAS	PT Pelayaran Tempuran Emas	0,45	bankrupt	3,28	health
32	PURA	PT Putra Rajawali Kencana Tbk	1,23	grey zone	2,73	health
33	RIGS	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	1,41	grey zone	5,70	health
34	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk	1,57	grey zone	82,93	health
35	SAPX	PT Satria Antarana Prima Tbk.	4,75	health	6,92	health
36	SDMU	PT Sidomulyo Selaras Tbk	-7,02	bankrupt	-6,72	bankrupt
37	SHIP	PT Sillo Maritime Perdana Tbk	2,01	grey zone	1,84	grey zone
38	SOCI	PT Soechi Lines Tbk	2,39	grey zone	2,29	grey zone
39	SAFE	PT Steady Safe Tbk	-3,44	bankrupt	-6,14	bankrupt
40	INDX	PT Tanah Laut Tbk	-0,79	bankrupt	2,72	health
41	TPMA	PT Trans Power Marine Tbk	4,21	health	5,17	health
42	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk.	0,40	bankrupt	3,27	health
43	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk.	1,19	grey zone	3,33	health
44	WEHA	PT Weha Transportasi Indonesia Tbk	-1,70	bankrupt	-0,17	bankrupt
45	WINS	PT Wintermar Offshore Marine Tbk	0,55	bankrupt	0,06	bankrupt
46	ZBRA	PT Zebra Nusantara	-66,58	bankrupt	1,81	grey zone

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

4.3. Hasil Analisis Data

4.3.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel yang diteliti. Statistik deskriptif menjelaskan besarnya nilai rata-rata, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum untuk variabel-variabel. Menurut Dodiet Aditya Setyawan & Devriany (2021) standar deviasi merupakan simpangan baku untuk mengukur seberapa jauhnya persebaran data dari mean atau rata-rata. Data standar deviasi dianggap baik atau homogen jika lebih kecil dari mean karena variasi datanya kecil. Sedangkan data standar deviasi dianggap buruk atau heterogen jika lebih besar dari mean karena variasi datanya besar.

Dalam penelitian ini, data yang akan diketahui gambarannya melalui statistik deskriptif adalah data dari variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan sebagai berikut:

Tabel 4. 4.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	92	,03	8,30	1,83	2,01196
Leverage	92	-6,55	8,53	,4749	2,00734
Profitabilitas	92	-,58	2,07	,0058	,25004
Ukuran Perusahaan	92	21,25	37,44	27,2311	2,60755
Financial Distress	92	-17,86	8,93	,3438	4,42715
Valid N (listwise)	92				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil perhitungan analisis statistic deskriptif pada tabel di atas dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil analisis statistik deskriptif untuk variable dependen yaitu *financial distress* yang diukur dengan metode *Altman Z Score* menunjukkan bahwa selama periode pengamatan nilai rata – rata (mean) sebesar 0,3438 dan standar deviasi sebesar 4,42715 dengan nilai minimum sebesar -17,86 terdapat pada PT Air Asia Indonesia Tbk tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 8,93 pada PT Samudera Indonesia Tbk tahun 2021.
2. Hasil analisis statistik deskriptif untuk likuiditas yang diukur dengan *current ratio* menunjukkan bahwa selama periode pengamatan nilai rata – rata (mean) sebesar 1,83 dan standar deviasi sebesar 2,01196 dengan nilai minimum sebesar 0,03 pada PT Air Asia Indonesia Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 8,30 pada PT Tanah Laut Tbk tahun 2020.
3. Hasil analisis statistik deskriptif untuk *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity ratio* menunjukkan bahwa selama periode pengamatan nilai rata – rata (mean) sebesar 0,4749 dan standar deviasi sebesar 2,00734 dengan nilai minimum sebesar -6,55 pada PT Garuda Indonesia (Persero) tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 8,53 pada PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk tahun 2021.
4. Hasil analisis statistik deskriptif untuk *profitabilitas* yang diukur dengan *return of assets (ROA)* menunjukkan bahwa selama periode pengamatan nilai rata – rata (mean) sebesar 0,0058 dan standar deviasi sebesar 0,25004 dengan nilai minimum sebesar -0,58 pada PT Garuda Indonesia (Persero)

tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 2,07 pada PT Express Trasindo Utama Tbk tahun 2021.

5. Hasil analisis stasistik deskriptif untuk ukuran perusahaan yang di ukur dengan *ln asset* menunjukkan bahwa selama periode pengamatan nilai rata – rata (mean) sebesar 27,2311 dan standar deviasi sebesar 2,60755 dengan nilai minimum sebesar 21,25 pada PT Cardig Aero Services Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 37,44 pada PT Buana Lintas Lautan Tbk tahun 2020.

4.3.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk melihat apakah dalam melakukan analisis regresi terdapat penyimpangan, sehingga perlu diadakan pemeriksaan dengan menggunakan pengujian normalitas untuk mendeteksi distribusi data dalam variabel serta juga dilakukan pengujian statistik untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar terbebas dari gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

4.3.2.1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel dependen dan independent memiliki pengamatan distribusi secara normal atau tidak. Hasil uji normalitas penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.5.

Hasil Uji Normalitas

One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
Normal Parameters^{a,b}	Mean	.0000000

	Std. Deviation	5.71227111
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.101
	Negative	-.134
Test Statistic		.134
Asymp. Sig. (2-tailed)		.056 ^c

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan syarat nilai sig. harus lebih dari 0,05 maka data dapat dikatakan terdistribusi normal. Pada penelitian ini diketahui bahwa data memiliki nilai sig. 0,56 yang mana lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.

4.3.2.2. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas adalah keadaan dimana antara variabel independen pada model regresi terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas dapat dibuktikan dengan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Adapun hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.6.
Tabel Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a	
	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Likuiditas (X1)	.559	1.789
Leverage (X2)	.691	1.448
Profitabilitas (X3)	.778	1.286
Ukuran Perusahaan (X4)	.933	1.072

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di atas dapat dilihat bahwa likuiditas (X1) memiliki nilai tolerance 0,559 dan nilai VIF 1,789. *Leverage* (X2) memiliki nilai tolerance 0,691 dan nilai VIF 1,448. Profitabilitas (X3) memiliki nilai tolerance 0,778 dan nilai VIF 1,286. Ukuran Perusahaan (X4) memiliki nilai tolerance 0,933 dan nilai VIF 1,072. Keempat variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam penelitian ini.

4.3.2.3. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan Uji Run Test. Run test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Adapun hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.7.

Tabel Uji Autokorelasi

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value^a	1.92641
Cases < Test Value	23
Cases >= Test Value	23
Total Cases	46
Number of Runs	20
Z	-1.044

Asymp. Sig. (2-tailed)	.297
-------------------------------	-------------

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,297 > 0,05$. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.3.2.4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut dengan heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada ataupun tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan Uji Glejser. Pada uji ini, jika hasilnya $\text{sig} > 0,05$ maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas. Adapun hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.8.

Tabel Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.012	20.688		.291	.773
Likuiditas (X1)	-.331	.704	-.097	-.470	.641
Leverage (X2)	-.205	1.177	-.032	-.174	.863
Profitabilitas (X3)	5.427	9.938	.096	.546	.588
Ukuran Perusahaan (X4)	.078	.764	.016	.103	.919

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan lebih dari 0,05. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi financial distress.

4.3.3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara likuiditas, leverage, pertumbuhan, dan aktivitas terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini diperoleh hasil perhitungan analisis linear berganda sebagai berikut:

Tabel 4.9.
Tabel Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.355	2.245		1.494	.209
Likuiditas (X1)	.191	.057	.608	3.342	.029
Leverage (X2)	-1.388	.675	-.371	-2.057	.109
Profitabilitas (X3)	.366	.127	.519	2.890	.045
Ukuran Perusahaan (X4)	-.345	.076	-.824	-4.560	.010

a. Dependent Variable: *Financial distress* (Y)

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas perhitungan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS didapatkan hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 3,355 + 0,191X_1 - 1,388X_2 + 0,366X_3 - 0,345X_4 + e$$

Dari hasil analisis regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 3,355, artinya apabila seluruh variabel yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan bernilai konstan atau sebesar 0, maka besarnya nilai Y atau *financial distress* sebesar 3,355.
2. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas sebesar 0,191, artinya bahwa nilai variabel likuiditas meningkat sebesar satu satuan maka financial distress akan mengalami kenaikan sebesar 0,191 dengan anggapan variabel bebas lain nilainya tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel *leverage* sebesar -1,388, artinya bahwa nilai variabel *leverage* meningkat sebesar satu satuan maka financial distress akan mengalami penurunan sebesar 1,388 dengan anggapan variable bebas lain nilainya tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,366, artinya bahwa nilai variabel profitabilitas meningkat sebesar satu satuan maka financial distress akan mengalami kenaikan sebesar 0,366 dengan anggapan variable bebas lain nilainya tetap.
5. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar -0,345, artinya bahwa nilai variabel ukuran perusahaan meningkat sebesar satu satuan maka financial distress akan mengalami penurunan sebesar -0,345 dengan anggapan variable bebas lain nilainya tetap.

4.3.3.1. Hasil Uji Kelayakan Model

1. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F untuk menunjukkan apakah semua variable independent yang dimaksud dalam penelitian mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kesimpulan dari hasil uji F ini adalah jika nilai signifikannya kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_A diterima. Adapun hasil uji signifikansi simultan dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.10.
Tabel Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.914	4	.228	9.459	.026 ^b
	Residual	.097	4	.024		
	Total	1.011	8			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai signifkansi sebesar 0,026, karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variable likuditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*.

2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R² Adjusted)

Koefisien determinasi (R²) adalah salah satu nilai statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan pengaruh antara dua variable. Nilai Koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Adapun hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.11.

Tabel Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	.951 ^a	.904	.809	.15542

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai *adjusted R square* yang didapat sebesar 0,809 atau 80%. Sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa presentase dampak variabel bebas terhadap variabel dependen adalah sebesar 80,9% selebihnya sebesar 19,1% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

4.3.3.2. Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independent secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Adapun hasil uji signifikansi parsial pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.12.

Tabel Uji Signifikansi Parsial

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.355	2.245		1.494	.209
Likuiditas (X1)	.191	.057	.608	3.342	.029
Leverage (X2)	-1.388	.675	-.371	-2.057	.109
Profitabilitas (X3)	.366	.127	.519	2.890	.045
Ukuran Perusahaan (X4)	-.345	.076	-.824	-4.560	.010

a. Dependent Variable: *Financial distress* (Y)

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui arah dari koefisien beta regresi dan signifikansinya dalam penjelasan berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Nilai signifikansi likuiditas adalah sebesar 0,029 dimana lebih kecil daripada 0,05 sehingga likuiditas dapat berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Nilai arah beta likuiditas sebesar 0,191 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 yang berbunyi “Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*” diterima.

H2: Leverage berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Nilai signifikansi *leverage* adalah sebesar 0,109 dimana lebih besar daripada 0,05 sehingga *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Nilai arah beta *leverage* sebesar -1,388 menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan

bahwa H2 yang berbunyi “*Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*” ditolak.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Nilai signifikansi profitabilitas adalah sebesar 0,045 dimana lebih kecil daripada 0,05 sehingga profitabilitas dapat berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Nilai arah beta likuiditas sebesar 0,366 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 yang berbunyi “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*” diterima.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Nilai signifikansi ukuran perusahaan adalah sebesar 0,01 dimana lebih kecil daripada 0,05 sehingga ukuran perusahaan dapat berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Nilai arah beta likuiditas sebesar -0,345 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 yang berbunyi “Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*” ditolak.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan tingginya nilai likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga

akan mengurangi nilai *financial distress* dan membuat nilai Altman Z-Score menjadi semakin tinggi. Dalam hal ini berarti semakin tinggi nya nilai likuiditas akan mengurangi dampak *financial distress* pada suatu perusahaan.

Rasio likuiditas sangat diperlukan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*) yang dimiliki perusahaan. *Current ratio* adalah rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang segera jatuh tempo.

Semakin banyaknya kewajiban jangka pendek suatu perusahaan akan semakin menambah beban perusahaan tersebut, ditambah dengan rendahnya aset yang dimiliki perusahaan sehingga dapat menyebabkan perusahaan tersebut gagal memenuhi kewajibannya dan beresiko terdampak *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Winda Ananda Putri dan Wiwin Aminah yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitria Marlistiara Sutra dan Rimi Gusliana Mais yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Dengan ini berarti bahwa

semakin tingginya nilai *leverage* belum tentu berdampak terhadap resiko *financial distress*. *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Dalam hal ini perusahaan akan dilihat sejauh mana perusahaan akan bergantung pada utang untuk membiaya operasionalnya.

Apabila perusahaan terlalu bergantung pada utang maka di masa mendatang akan menimbulkan permasalahan yaitu pelunasan pinjaman di tambah dengan bunga yang harus di tanggung oleh perusahaan. Jika perusahaan terlalu berantung pada hutang dalam operasionalnya, maka hal tersebut dapat menyebabkan risiko gagal bayar. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alissa Affiah dan Muhamad Muslih yang menyebutkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian bertentangan dengan penelitian Wiwi Idawati dan Aditya Kusuma Wardhana yang menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Altman

Z-Score untuk mengukur *financial distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian berarti bahwa dengan nilai profitabilitas yang tinggi bisa memberikan sinyal positif bagi

perusahaan. Resiko terjadinya *financial distress* pun kecil karena nilai profitabilitas akan menambah nilai Altman Z Score menjadi lebih tinggi.

Profitabilitas dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan dalam menggunakan modal kerja secara efektif dan efisien untuk menghasilkan tingkat laba tertentu yang diharapkan. Bagi perusahaan pada umumnya masalah profitabilitas sangat penting daripada laba, karena laba yang besar dapat memastikan bahwa perusahaan tersebut telah bekerja dengan efisien. Dengan demikian yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah tidak hanya bagaimana usaha untuk memperbesar laba, namun yang lebih penting adalah bagaimana meningkatkan profitabilitas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Abdillah yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Namun bertentangan dengan penelitian Alissa Affiah dan Muhamad Muslih yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*.

4. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Dengan ini berarti bahwa nilai ukuran perusahaan yang tinggi akan membuat nilai Altman Z-Score berkurang. Sehingga dengan nilai Altman Z-Score yang berkurang ini

menunjukkan bahwa perusahaan akan berpotensi untuk mengalami kesulitan keuangan.

Ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaanya. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaanya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama.

Akan tetapi perseroan yang mempunyai kekayaan aset berskala besar belum tentu bisa menghindari kondisi kesulitan finansial karena ada juga beberapa perusahaan yang menggunakan utang untuk pembiayaan asetnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Abdillah yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun bertentangan dengan penelitian Yola Amanda dan Abel Tasman yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

BAB V

PENUTUP

1. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan hipotesis, analisis pengujian data, dan hasil pembahasan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*, dengan demikian berarti bahwa likuiditas yang tinggi mampu memberikan dampak positif terhadap *financial distress* sehingga dapat mengurangi resiko *financial distress* pada suatu perusahaan.
- b. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*, dengan demikian berarti bahwa dengan rendahnya nilai *leverage* belum tentu akan berdampak negatif terhadap perusahaan sehingga tidak menambah resiko *financial distress* pada suatu perusahaan.
- c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*, dengan demikian berarti bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas pada suatu perusahaan akan

memberikan dampak positif terhadap *financial distress* sehingga dapat mengurangi resiko *financial distress* pada suatu perusahaan.

- d. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress*, dengan demikian berarti bahwa perusahaan yang besar belum tentu memberikan dampak yang baik untuk *financial distress* suatu perusahaan dan akan menambah potensi resiko *financial distress* pada suatu perusahaan.

2. Implikasi

Implikasi adalah suatu konsekuensi atau akibat langsung dari hasil penemuan suatu penelitian ilmiah. Hasil penelitian ini mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan transportasi. Suatu penelitian yang telah dilakukan di lingkungan pendidikan maka kesimpulan yang ditarik tentu mempunyai implikasi dalam bidang pendidikan dan juga penelitian-penelitian selanjutnya. sehubungan dengan hal tersebut maka implikasinya adalah sebagai berikut :

- Bagi Akademisi, penelitian ini dapat digunakan untuk menambah wawasan dan juga sebagai bahan referensi akademisi atau penelitian selanjutnya yang mengkaji *financial distress* pada bidang kajian yang sama.
- Bagi perusahaan transportasi, penelitian ini bisa dijadikan sebagai *early warning* untuk kondisi keuangan perusahaan kedepan.

- Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam investasi dan pertimbangan untuk perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan.

3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang memerlukan perbaikan dan pengembangan dalam penelitian berikutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Jumlah data dalam penelitian ini minim karena hanya mengambil sampel dari sektor transportasi dan hanya pada periode 2 tahun pengamatan sehingga hasil penelitian kurang maksimal.
- Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan dimana masih banyak proksi lain yang bisa mempengaruhi financial distress suatu perusahaan

4. Saran

Berdasarkan keterbatasan masalah yang dimiliki dalam penelitian ini, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah:

- Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan lebih banyak sektor perusahaan dan mengambil beberapa tahun periode pengamatan sehingga sampel yang digunakan lebih banyak dan tidak terbatas.
- Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variable yang bervariasi yang dapat meninjau pengaruhnya terhadap *financial distress* perusahaan. Penggunaan proksi dalam setiap variable juga

perlu diperhatikan agar dapat menggambarkan *financial distress* dengan tepat.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Naufal. 2020. Pengaruh Rasio *Leverage*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*. Prosiding Biema, Business Management, Economic, and Accounting National Seminar, Volume 1, 2020 | Hal. 1077 – 1088
- Adi, Suyatmin Waskito dan Aryani Intan Endah Rahmawati. 2015. Analisis Rasio Keuangan terhadap Kondisi *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. Seminar Nasional dan The 2nd Call for Syariah Paper Menakar Masa Depan Profesi Memasuki MEA 2015 Menuju Era Crypto Economic ISSN 2460-0784.
- Aghaei, M., Kazemi, A., Moezzi, A.D., Rajabian, M., Beigi, M. Asadollahi, A. 2013. *Financial distress* and Bankruptcy Prediction in Subsidiaries of the Largest Business Holding in Iran Using the Model of Altman. Research Journal of Recent Sciences, Vol 2, No 8, Hal 40-46.
- Alexanders, Miechael. 2017. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan terjadinya *Financial distress* (Studi Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2011-2015). JOM Fekon, Vol. 4 No. 2 (Oktober) 2017.
- Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi. 2013. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. JAAI Volume 7 No. 2, Desember 2013, ISSN: 1410 –2420.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). *Financial distress* Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. Journal of International Financial Management and Accounting, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Ambarwati, Indah Eva dan Daniel Sugama Stephanus. 2014. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* sebagai Determinan atas Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Multiparadigma. Volume 5 No. 2. Hal. 170-183.
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas, 19(1), 92–105.

- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial distress* Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66.
- Astuti, P., & Pamudji, S. (2015). Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan *Financial distress*, 4, 142–152.
- Ayu, A., Handayani, S., & Topowijono, T. (2017). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 43(1), 138–147.
- Berita Resmi Statistik. 2022. *Statistik Indonesia*. Jakarta
- Du, Z., Wang, L., Cauchemez, S., Xu, X., Wang, X., Cowling, B. J., & Meyers, L. A. (2020). *Risk for transportation of coronavirus disease from Wuhan to other cities in China. Emerging infectious diseases. Emerging Infectious Diseases*, 26(5), 1049. <https://doi.org/10.3201/eid2605.200146>
- Geng, R., Bose, I., & Chen, X. (2015). Prediction of *financial distress*: An empirical study of listed Chinese companies using data mining. In *European Journal of Operational Research* (Vol. 241, Issue 1). Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2014.08.016>
- Ghozali, Imam. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika : Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EvIEWS 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, dan Meiranto. (2014). Prediksi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). In *Jurnal Akuntansi & Ekonomika* (Vol. 7, Issue 1).
- Hanoatubun, S., 2020, Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *Journal of Education, Psychology and Counseling*, 2(1): 146-153.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Kazemian, S., Shauri, N. A. A., Sanusi, Z. M., Kamaluddin, A., & Shuhidan, S. M. (2017). *Monitoring mechanisms and financial distress of public listed companies in Malaysia. Journal of International Studies*, 10(1), 92–109.

Kemenkeu.go.id Diakses pada tanggal 10 Agustus 2022

- Kristanti, F. T., Rahayu, S., & Huda, A. N. (2016). *The Determinant of Financial distress on Indonesian Family Firm*. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 219, 440–447.
- Li, Z., Crook, J., & Andreeva, G. (2017). *Dynamic prediction of financial distress using Malmquist DEA*. *Expert Systems with Applications*, 80, 94–106. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2017.03.017>
- Liang, D., Tsai, C. F., & Wu, H. T. (2015). *The effect of feature selection on financial distress prediction*. *Knowledge-Based Systems*, 73(1), 289–297. <https://doi.org/10.1016/j.knosys.2014.10.010>
- Marfungatun, F. (2017). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Kondisi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*. 57(Piceeba), 223–228.
- Munawir. 2009. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Rahardjo, Budi. 2009. Analisis Fundamental Laporan Keuangan. Jakarta: Gramedia.
- Rani, Dwi Rafika. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Agency Cost dan Sales Growth terhadap Kemungkinan terjadinya *Financial distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *JOM Fekon* Vol. 4 No. 1 (April) 2017.
- Ratna, Ikhwani & Marwati. 2018. Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial distress* pada Perusahaan Yang Delisting dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking and Finance* Volume 1 Nomor 1, Mei 2018, p-ISSN 2621-6833, e-ISSN 2621-7465.
- Subramanyam. K. R dan John J. Wild. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Penerjemah Dewi Y. Jakarta: Salemba Empat. Sudana, I Made. 2009. Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek. Surabaya: Airlangga University.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Sujarweni, V. W. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Pustaka Baru Press: Yogyakarta.

